



# Rapport sur la politique monétaire

## Sommaire

---

Octobre 2013

*Le présent commentaire émane du Conseil de direction de la Banque du Canada.*

### Faits saillants

- L'économie mondiale devrait connaître une croissance modeste en 2013, quoique la composition de celle-ci soit maintenant un peu moins favorable pour le Canada.
- Au Canada, la Banque s'attend à ce qu'un meilleur équilibre entre la demande intérieure et la demande extérieure s'établisse au fil du temps et que la croissance s'autoalimente davantage. Toutefois, cela prendra plus de temps que prévu précédemment.
- La Banque prévoit que la croissance de l'économie canadienne s'établira à 1,6 % en 2013, à 2,3 % en 2014 et à 2,6 % en 2015 et que l'économie retournera à son plein potentiel vers la fin de 2015.
- L'inflation demeure basse. Les attentes d'inflation étant bien ancrées, l'inflation mesurée tant par l'indice de référence que par l'IPC global devrait retourner lentement à 2 % d'ici la fin de 2015 environ.

L'économie mondiale devrait connaître une croissance modeste en 2013, quoique sa dynamique à court terme ait changé et que la composition de la croissance soit maintenant un peu moins favorable pour le Canada. L'économie américaine est plus faible qu'escompté, mais à mesure que les vents contraires attribuables à la situation budgétaire se dissiperont et que le désendettement des ménages sera mené à terme, la croissance devrait s'accélérer en 2014 et en 2015. La reprise naissante en Europe, bien que modeste, a dépassé les attentes. En Chine, l'économie affiche un regain de vigueur, alors que dans d'autres économies émergentes la croissance a ralenti dans un contexte de resserrement de leurs conditions financières. Dans l'ensemble, l'économie mondiale devrait progresser de 2,8 % en 2013, puis s'accélérer pour atteindre 3,4 % en 2014 et 3,6 % en 2015.

Au Canada, les conditions économiques incertaines à l'échelle mondiale et intérieure retardent le raffermissement des exportations et des investissements des entreprises, de sorte que le niveau de l'activité économique est plus bas que la Banque ne l'avait anticipé. Bien que les dépenses des ménages demeurent solides, le ralentissement de la croissance des crédits aux ménages et le relèvement des taux hypothécaires laissent entrevoir une correction graduelle des déséquilibres dans le secteur des ménages. La Banque s'attend à ce qu'un meilleur équilibre entre la demande intérieure et la demande extérieure s'établisse au fil du temps et que la croissance s'autoalimente davantage. La croissance du PIB réel devrait passer de 1,6 % en 2013 à 2,3 % en 2014 et à 2,6 % en 2015. La Banque prévoit que l'économie retournera graduellement à son plein potentiel d'ici la fin de 2015 environ.

L'inflation au Canada est restée basse ces derniers mois, ce qui reflète l'importante marge de capacités inutilisées présente au sein de l'économie, la concurrence accrue dans le commerce de détail et d'autres facteurs sectoriels. L'offre excédentaire dans l'économie étant plus grande

et plus persistante, l'inflation mesurée tant par l'IPC global que par l'indice de référence devrait retourner plus graduellement à 2 % d'ici la fin de 2015 environ.

Plusieurs risques pèsent sur les perspectives d'évolution de l'inflation. Les principaux risques associés à la conjoncture extérieure tiennent à la possibilité d'une croissance plus forte des économies avancées et d'une reprise plus lente et plus difficile dans la zone euro. Les principaux risques internes ont trait à un affaiblissement des exportations, à un redressement plus rapide de la confiance et des dépenses des entreprises et à une correction désordonnée des déséquilibres dans le secteur des ménages.

Même si la Banque juge que les risques entourant la trajectoire projetée de l'inflation sont équilibrés, le fait que l'inflation se soit maintenue au-dessous de la cible de façon persistante signifie que des risques à la baisse touchant l'inflation revêtent une importance croissante. Toutefois, la Banque doit aussi prendre en compte le risque d'une amplification des déséquilibres déjà prononcés dans le secteur des ménages. Compte tenu de ces considérations, la Banque estime que la détente monétaire considérable en place actuellement demeure appropriée et a donc décidé de maintenir le taux cible du financement à un jour à 1 %.

### Projection relative à la croissance de l'économie mondiale

	Part du PIB mondial réel <sup>a</sup> (en pourcentage)	Croissance projetée <sup>b</sup> (en pourcentage)			
		2012	2013	2014	2015
États-Unis	20	2,8 (2,2)	1,5 (1,7)	2,5 (3,1)	3,3 (3,2)
Zone euro	14	-0,6 (-0,5)	-0,4 (-0,8)	1,0 (0,8)	1,3 (1,3)
Japon	5	2,0 (1,9)	1,8 (1,9)	1,5 (1,3)	1,0 (1,2)
Chine	15	7,7 (7,8)	7,7 (7,4)	7,4 (7,3)	7,2 (7,5)
Autres pays	47	3,2 (3,1)	2,8 (2,9)	3,4 (3,6)	3,7 (3,8)
Ensemble du monde	100	3,1 (3,0)	2,8 (2,8)	3,4 (3,5)	3,6 (3,7)

a. La part de chaque pays ou groupe de pays est calculée d'après les estimations du Fonds monétaire international (FMI) des PIB mesurés en parité des pouvoirs d'achat pour 2012. Du fait que les chiffres sont arrondis, il se peut que la somme des pourcentages ne soit pas égale à 100.

Source : FMI, *Perspectives de l'économie mondiale*, octobre 2013

b. Les chiffres entre parenthèses correspondent aux projections présentées dans la livraison de juillet 2013 du *Rapport sur la politique monétaire*.

Source : Banque du Canada

### Résumé des projections relatives à l'économie canadienne<sup>a</sup>

	2012	2013				2014				2015			
	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4
PIB réel (taux de variation trimestriel annualisé)	0,9 (0,9)	2,2 (2,5)	1,7 (1,0)	1,8 (3,8)	2,3 (2,5)	2,3 (2,7)	2,3 (2,8)	2,4 (2,8)	2,6 (2,8)	2,7 (2,8)	2,7 (2,5)	2,6 (2,4)	2,5 (2,2)
PIB réel (taux de variation en glissement annuel)	1,0 (1,0)	1,4 (1,4)	1,4 (1,3)	1,7 (2,1)	2,0 (2,4)	2,0 (2,5)	2,2 (2,9)	2,4 (2,7)	2,4 (2,8)	2,5 (2,8)	2,6 (2,7)	2,7 (2,6)	2,7 (2,5)
Indice de référence (taux de variation en glissement annuel)	1,2 (1,2)	1,3 (1,3)	1,2 (1,1)	1,3 (1,3)	1,4 (1,6)	1,3 (1,5)	1,5 (1,7)	1,6 (1,8)	1,7 (1,9)	1,8 (1,9)	1,9 (2,0)	1,9 (2,0)	2,0 (2,0)
IPC global (taux de variation en glissement annuel)	1,0 (1,0)	0,9 (0,9)	0,7 (0,7)	1,1 (1,1)	1,3 (1,4)	1,2 (1,4)	1,4 (1,6)	1,6 (1,8)	1,7 (1,9)	1,8 (1,9)	1,9 (2,0)	1,9 (2,0)	2,0 (2,0)
IPC global hors effet de la TVH et des modifications d'autres impôts indirects (taux de variation en glissement annuel)	0,8 (0,8)	0,9 (0,9)	0,8 (0,8)	1,2 (1,2)	1,4 (1,5)	1,3 (1,5)	1,4 (1,6)	1,6 (1,8)	1,7 (1,9)	1,8 (1,9)	1,9 (2,0)	1,9 (2,0)	2,0 (2,0)
WTI <sup>b</sup> (niveau)	88 (88)	94 (94)	94 (94)	106 (103)	102 (100)	101 (97)	99 (94)	97 (93)	95 (91)	93 (90)	91 (88)	90 (87)	88 (86)
Brent <sup>b</sup> (niveau)	110 (110)	113 (113)	103 (103)	110 (106)	110 (105)	108 (103)	107 (102)	105 (100)	104 (99)	102 (98)	100 (96)	99 (95)	98 (94)

a. Les chiffres entre parenthèses sont tirés des projections présentées dans la livraison de juillet 2013 du *Rapport sur la politique monétaire*.

b. Les hypothèses relatives aux cours du pétrole brut West Texas Intermediate et Brent (en \$ É.-U. le baril) se fondent sur le prix moyen des contrats à terme pendant la période de deux semaines terminée le 18 octobre 2013.

Le *Rapport sur la politique monétaire* de la Banque du Canada est publié quatre fois l'an, soit en janvier, en avril, en juillet et en octobre.

© 2013 Banque du Canada ISSN 1924-1089 (version papier) ISSN 1925-3176 (Internet)